

Тема 1

Въведение във финансовата система и посредничество

*“Вие грамотно можете да управлявате парите си,
но трябва да правите това поне осем часа на ден”*

Реклама на финансова агенция “Натурела”

1.1 Реален и финансов сектор на икономиката

Икономиката на всяка страна е съставена от два основни сектора - *реален* и *финансов*¹. В сферата на реалния сектор се осъществява производство и търговия със стоки и услуги, докато във финансовия сектор се създават и трансферират пари и близки до тях финансови активи, като, например, различни видове ценни книжа. Тези два сектора са органически вплетени един в друг и се намират в непрекъснато взаимодействие, но все пак базовият елемент на икономическата система е реалната икономика. По какво се различават реалният и финансовият сектор:

- Реалната икономика определя материалното благосъстояние (wealth) на всяко общество чрез съвкупността от стоките и услугите, които може да осигури за своите членове. За разлика - създаваните от финансовия сектор активи сами по себе си не са част от благосъстоянието на обществото;
- Тези два сектора се различават и по вида на сделките, които се сключват в тях. За разлика от реалния сектор, по-голямата част от сделките във финансовия сектор са заемообразни, т.е. парите се продават под формата на кредити. Заемите се различават от обикновените стоки по това, че заемателят обещава да плати на кредитора на една по-късна дата, т.е. съществува риск парите да не могат да бъдат върнати. Това е главната причина сделките във финансовия сектор да са по-сложни от системата, използвана за покупко-продажба на стандартни стоки в реалната икономика²;

¹ Други елементи на икономическата система са *фискалният (публичният) сектор* и *секторът на домакинствата*. Вж. Ван Хорн, Д. *Основы управления финансами*. Финансы и статистика, М., 1996, с. 39. В специализираната литература като синоним на *финансов сектор* се използва терминът *финансова система*.

² Вж. Jaffee, D. M. *Money, Banking, and Credit*. Worth Publishers Inc., New York, 1989, p. 102.

- Финансовият сектор по природа е по-нестабилен от реалния. Две са главните причини за това. Първо, финансовите фирми могат да създават или унищожават стойност с много по-голяма скорост, в сравнение с фирмите от реалната икономика. Второ, високото ниво на *системния риск*, с който се характеризира финансовият сектор. Този риск се свързва с *ефекта на доминото* (domino effect), който се проявява в ситуации, когато вследствие на обявена неплатежоспособност на една или няколко по-големи финансови институции, фалитите придобиват верижен характер.

Най-общо погледнато, ролята и значението на финансовия сектор в рамките на цялата икономическа система могат да се изведат от агрегатния баланс на националната икономика. В актива на този баланс се включват следните четири позиции: земята; материалните активи; активите на финансовите институции и други финансови активи. В развитите страни относителният дял на финансовите активи достига до 50%, докато в останалите страни този процент е значително по-нисък. В литературата се посочват три индикатора за мястото на финансовия сектор в макроикономическите и макрофинансовите баланси. Първият индикатор е т.нар. коефициент FIR (Financial Interrelation Ratio), представляващ отношение на стойността на финансовите активи към стойността на всички реални (материални) активи в националната икономика. Този коефициент се нарича още коефициент на финансовата суперструктура и представлява груб показател за интегритета между финансовия и реалния сектор³. Вторият индикатор представлява съотношение между общата сума на активите на финансовия сектор и брутният вътрешен продукт (БВП). Емпиричните изследвания в развитите страни показват нарастване на този показател с по-големи темпове от нарастването на БВП. Третият коефициент се изчислява като отношение на стойността на активите на финансовия сектор към общата сума на финансовите активи в икономиката. Величината на този коефициент нараства през последните години, поради институционализацията, технологичните нововъведения и иновациите на финансовите пазари.

³ Вж. Младенов, М. *Пари Банки Кредит*. Princesps, Варна, 1995, с. 33.

1.2 Структура на финансовата система

Финансовата система на всяка страна може да се дефинира най-общо като "съвкупност от финансови институции, пазари и механизми за тяхното регулиране"⁴. По-широка дефиниция на финансовата система дават З. Боди и Р. Мертон. Според тях, тя представлява "съвкупност от пазари, посредници, фирми, предоставящи финансови услуги и други институции, с помощта на които домакинствата, частните компании и правителствените организации реализират приеманите от тях финансови решения"⁵. Под други институции се имат предвид елементите на финансовата инфраструктура, създаващи базисни условия за функционирането на финансовите пазари и посредници.

Основната функция на финансовата система е свързана с разрешаването на главния проблем пред всяка икономика и всяко общество, а именно ефективното използване на ограничените ресурси. Във връзка с това финансовата система следва да осигури максимална икономическа ефективност при разпределението на оскъдните финансови ресурси. По-конкретно, тя трябва да създаде канали за по-бърза и ефективна алокация на парични средства от икономически единици, формиращи излишъци (т.нар. *спестители – surplus units*) към единиците с дефицитни бюджети (*заематели – deficit units*). По този начин чрез финансовата система краткосрочните излишъци се трансформират в краткосрочни търговски кредити, в резултат на което се улеснява покупко-продажбата на стоки и услуги. Далеч по-трудно за финансовата система е да насочва средства от дългосрочните спестявания към най-ефективните инвестиционни проекти, в резултат на което се осигурява растеж на икономиката. Често финансовата система превръща твърде много или твърде малко спестявания в инвестиции, което се счита като основна причина за цикличното развитие на отделните икономики. Така дефинирана, основната функция на финансовата система е представена схематично на фигура 1.1.

⁴ Newman, P., M. Milgate, and J. Eatwell. *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*, Vol. 2, The Macmillan Press Limited, 1992, p. 539.

⁵ Вж. Боди, З., Р. Мертон. *Финанси*. Пер. с англ., М., Изд. дом "Вилиамс", 2003, с.62.